أقل من التوقعات بمعدل ٧٪، تراجع الدخل من غير الفوائد

- **تراجع صافي الربح عن توقعاتنا بمعدل ٧٪ لكن بالتوافق مع متوسط التوقعات(بلومبرغ). تراجع الدخل من غير الفوائد (تراجع عن التوقعات ٢١٪)**
- **يبشر النمو في القروض والمحفظة الاستثمارية بالخير لارتفاع هامش صافي الفوائد للربع الأول ٢٠١٦**

تراجع نتائج الربع الرابع ٢٠١٥ عن توقعاتنا

أعلنت مجموعة سامبا المالية عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ١,٢٣٢ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بمعدل ٧٪. من جانب صافي دخل العمولات الخاصة، جاء أداء البنك متوافقا مع توقعاتنا، بينما تراجع معدل هامش صافي الفوائد عن الربع السابق بمعدل ٨ نقاط أساس عن توقعاتنا. على عكس اتجاه القطاع، ارتفع هامش صافي الفوائد عن الربع السابق بمعدل ٢ نقاط أساس مقارنة بالقطاع حيث اتسع نطاق هامش صافي الفوائد من تراجع بحدود ٣٥ نقاط أساس (للبنك العربي الوطني) الى ارتفاع ١٧ نقاط أساس (البنك السعودي البريطاني). جاء التراجع عن توقعاتنا من انخفاض الدخل من غير الفوائد عن المتوقع. جاء هذا نتيجة التراجع في الأرباح من الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة ورسوم الخدمات المصرفية، بينما ارتفع الدخل من المتاجرة. انخفضت الودائع عن الربع السابق بمعدل ١,٨٪ (مقابل متوسط انخفاض للقطاع بحدود ٢,٥٪) في حين ارتفعت الودائع عن نفس فترة المقارنة بحدود ٢,١٪ (مقابل ٢,٥٪ للقطاع). على عكس اتجاه القطاع، ارتفعت محفظة الاستثمار الى ٦,٨٪ (مقابل متوسط تراجع للقطاع بنسبة ٥,٣٪)، ارتفع معدل القروض الى الودائع البسيط بشكل كبير بلغ ٢٩١ نقاط أساس عن الربع السابق.

تراجع الدخل من غير الفوائد: استمرار جودة القروض

تراجع الدخل من غير الفوائد بسبب انخفاض رسوم الخدمات المصرفية والمكاسب من الاستثمارات لغير المتاجرة، يقابلها جزئيا زيادة دخل المتاجرة والدخل من غير الفوائد. سجل البنك ارتفاعا في محفظة الاستثمارات عن الربع السابق (ارتفاع ٦,٨٪)، على عكس اتجاه القطاع، حيث تقلصت الاستثمارات بنسبة ٥,٣٪. انخفضت النفقات بنسبة ١,٣٪ عن الربع السابق، أشار البنك الى ان ذلك يعود الى خفض تكاليف الموظفين وارتفاع النفقات العامة. لم تركز إدارة البنك على مخصصات اطفاء القروض في تعليقها، مما يوحي باستمرار جودة القروض. عموما، نحن نتوقع أن ترتفع تكلفة المخاطر في عام ٢٠١٥، ليستمر ارتفاعها في المستقبل.

التوصية "شراء" مع سعر مستهدف ٣١ ريال سعودي للسهم

منذ بداية تغطية سامبا مع التوصية " شراء" وسعر مستهدف ٣١ ر.س. تراجع السهم بنسبة ٢٠٪ (افضل من أداء القطاع). توافق النمو في كل من القروض والمحفظة الاستثمارية مع التوسع الطفيف في معدل القروض الى الودائع البسيط، مما يشير الى ان الارتفاع في هامش ربح الفوائد سيكون قويا خلال الربع الأول ٢٠١٦. لذلك، سيتم تحديث في نموذجنا المالي وتقييمنا عندما تتوفر البيانات المالية التفصيلية، نرى مخاطر في ارتفاع التوقعات لهامش ربح الفوائد من ارتفاع أسعار الفائدة بأكثر من المتوقع. نتيجة لشح السيولة في القطاع والتوجيهات التنظيمية المتوقعة، نتوقع تقليص توزيعات الارباح لعامي ٢٠١٦ و٢٠١٧ الى ١,٠٠ ر.س. و١,١٥ ر.س. للسهم على التوالي.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	١,١٨٩	١,١٨٤	١,٢٣٢	٠,٤	٣,٥-	١,١٩٣	٠,٣-	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	٦٥٤	٨٠٦	٥٨٥	١٨,٩-	١١,٧	٨٣٢	٢١,٤-		
اجمالي الدخل	١,٨٤٣	١,٩٩٠	١,٨١٧	٧,٤-	١,٤	٢,٠٢٥	٩,٠-	١,٨٥٦	٠,٧-
مصاريف التشغيل	٦١١	٦١٩	٦٤٣	١,٣-	٥,٠-	٦٩٧	١٢,٣-		
صافي الربح	**١,٢٣٢**	**١,٣٧١**	**١,١٧٤**	**١٠,١-**	**٤,٩**	**١,٣٢٨**	**٧,٢-**	**١,٢٠٢**	**٢,٥**
اجمالي الأصول	٢٣٥,٢٤٣	٢٣٣,٧٤٧	٢١٧,٣٩٩	٠,٦	٨,٢				
الاستثمارات	٦٩,٧٠٥	٦٥,٢٩٤	٦٤,٥١٦	٦,٨	٨,٠				
صافي القروض	١٢٩,٨١٩	١٢٧,١٤٩	١٢٤,٠٧٩	٢,١	٤,٦				
الودائع	١٧١,٣٩٦	١٧٤,٥٧٦	١٦٣,٧٩٥	١,٨-	٤,٦				
القروض الى الودائع	٧٥,٧٤	٧٢,٨٣	٧٥,٧٥	٢٩١	(١)				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	شراء
السعر المستهدف (ر.س.)	٣١,٠٠
التغير	٦٤٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٨,٩٥
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٣٧,٩٠٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٠,١٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٨,٥٠
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٢٠,٤-
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٠,٨
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٢,٧٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1090.SE	SAMBA AB

المصدر: تداول، * السعر كما في ٢٠ يناير ٢٠١٦

التقديرات

ر.س.	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربح السهم	٢,٧٤	٢,٨٣
توزيع الربح للسهم	١,٠٠	١,١٥
هامش صافي الفوائد (٪)	٢,٨٪	٣,١٪

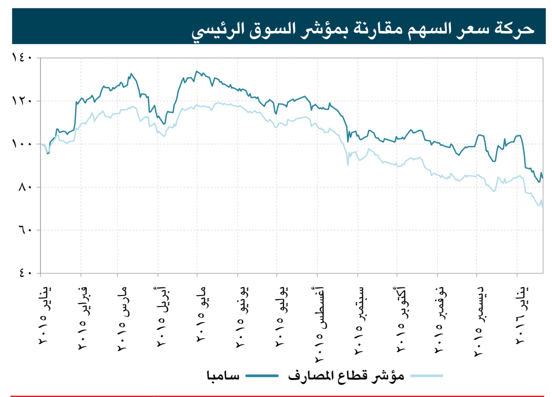
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٦,٩	٦,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٩	٠,٨
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٥,٢٪	٦,١٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

ملخص نتائج الربع الرابع ٢٠١٥ لقطاع المصارف

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من الرسوم	**١٣,٧٣٠**	١٣,٥٧٠	١٣,٢٦١	١,٢	٣,٥
إيرادات التشغيل الأخرى	**٥,٩٥٨**	٥,٨٢٨	٥,٣٨٦	٢,٢	١٠,٦
اجمالي الدخل	**١٩,٦٨٧**	١٩,٣٩٧	١٨,٦٤٧	١,٥	٥,٦
مصاريف التشغيل	**٩,٦١٦**	٨,٩٠٠	٨,٩٥٢	٨,٠	٧,٤
صافي الربح	**١٠,٠٧١**	**١٠,٤٩٧**	**٩,٦٩٥**	**(٤,١)**	**٣,٩**
اجمالي الأصول	**٢,١٧٠,٣٢٧**	٢,١٩٤,٢٧٩	٢,٠٩٨,٥٢٣	(١,١)	٣,٤
الاستثمارات	**٤٤٤,٨٠٥**	٤٦٩,٦٥١	٤٩٤,٣٧٨	(٥,٣)	(١٠,٠)
صافي القروض	**١,٣٦٩,١١٠**	١,٣٣٦,٠٣٣	١,٢٦٥,٥٧٥	٢,٥	٨,٢
الودائع	**١,٦٦٠,٦٢٩**	١,٧٠٢,٩٢٦	١,٦٣٦,٠٩٠	(٢,٥)	١,٥
القروض الى الودائع	**٨٢,٤٥**	٧٨,٤٦	٧٧,٣٥	٣٩٩	٥٠٩

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانونياً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض